



## Renegociación del TLCAN:

### Expectativa positiva al arranque de la negociación

11 de agosto de 2017

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[www.ixe.com.mx](http://www.ixe.com.mx)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)

**Gabriel Casillas**

Director General Adjunto de Análisis  
Económico y Bursátil  
[gabriel.casillas@banorte.com](mailto:gabriel.casillas@banorte.com)

**Delia Paredes**

Director Ejecutivo Análisis Económico  
[delia.paredes@banorte.com](mailto:delia.paredes@banorte.com)

- El próximo 16 de agosto empieza la primera ronda de siete para la renegociación del TLCAN
- El equipo negociador en México está encabezado por Kenneth Smith
- Por parte de Estados Unidos, la negociación estará liderada por John Melle, mientras que al frente de la negociación canadiense estaría Steve Verheul
- En nuestra opinión, la renegociación estará enfocada en las reglas de contenido de origen y al tema de resolución de controversias
- Esperamos una negociación exitosa en su conjunto
- En este contexto, el esfuerzo de reducción del déficit podría implicar que la atención se centrará en sectores específicos, particularmente el automotriz

# Renegociación del TLCAN

## Expectativa positiva al arranque de la negociación

El próximo 16 de agosto empieza la primera ronda de negociaciones del TLCAN. Esta ronda tendrá lugar en Washington del 16 al 20 de agosto y será la primera de las siete rondas -con tres semanas de distancia entre cada una-, que los tres países acordaron (ver tabla abajo). Esta agenda es apretada, sobre todo tomando en cuenta que el objetivo es terminar en diciembre de 2017 dado que más allá de esta fecha las discusiones podrían ser retrasadas por el proceso electoral en México (julio 2018), así como el fin del *Trade Promotion Authority* (conocido también como *fast track* o TPA) que tiene el gobierno norteamericano y que expira en junio de 2018 (aunque podría extenderse) o el proceso electoral de Estados Unidos (noviembre de 2018). En este contexto, hay que tener en cuenta que, una vez que se hayan llevado a cabo las negociaciones, los resultados deberán hacerse públicos y dar un período de consulta de 90 días antes de que se firmen y se pasen al Congreso para su aprobación. Cabe mencionar que el período ordinario de sesiones del Congreso en México concluye a más tardar el 30 de abril de 2018. El proceso para Estados Unidos podría tomar algo más de tiempo. Nuevamente, asumiendo que las negociaciones terminan en diciembre y que en esa fecha el presidente Trump notifica al Congreso de los cambios acordados, se requieren de 90 a 180 días para reformar la legislación. Tras este período, la Comisión de Comercio tiene 105 días para publicar un reporte sobre el impacto estimado de los cambios del TLCAN. En septiembre de 2018, el Congreso recibe la información necesaria para la discusión y aprobación para que entre en vigor en diciembre.

### Calendario de rondas de negociación del TLCAN

Ronda	Fecha estimada
1	16-20 de agosto en Washington, D.C.
2	13 de septiembre en México (tentativo)
3	11 de octubre
4	8 de noviembre
5	6 de diciembre
6	3 de enero
7	31 de enero

Fuente: Reuters

**Quién es quién en la negociación.** El equipo negociador en México está encabezado por Kenneth Smith, nombrado por el Secretario de Economía, Ildelfonso Guajardo, como el jefe de la negociación. Por parte de Estados Unidos, la negociación estará liderada por John Melle, mientras que al frente de la negociación canadiense estará Steve Verheul.




## Equipo negociador de México

Nombre	Trayectoria
Idefonso Guajardo	Actualmente: Secretario de Economía Su trayectoria incluye: Diputado Federal, entre otros Doctorado por la Universidad de Pennsylvania
Kenneth Smith	Actualmente: Jefe de la negociación Su trayectoria incluye: Representante de la Secretaría de Economía en Washington, D.C. Miembro del equipo que negoció el TLCAN en los noventa Graduado de la Universidad John Hopkins
Salvador Behar	Actualmente: Sub-jefe de la negociación Su trayectoria incluye: Director General para América del Norte Experiencia de 20 años en la Secretaría de Economía como abogado LLM de la Universidad de Georgetown
Juan Carlos Baker	Actualmente: Subsecretario de Comercio Internacional Su trayectoria incluye: Experiencia de 20 años en la Secretaría de Economía como Director General para América del Norte Jefe de la negociación del TPP y jefe del gabinete Graduado de la Universidad de Warwick
Juan Pablo Castañón	Actualmente: Presidente del Consejo Coordinador Empresarial Su trayectoria incluye: Participación en organismos de representación empresarial desde 1985 MBA por el Instituto Tecnológico Autónomo de México
Moisés Kalach	Actualmente: Negociador Su trayectoria incluye: Director del Consejo Estratégico de Negociaciones Internacionales del Consejo Coordinador Empresarial Jefe de la Coalición de Empresarios Mexicanos para el TPP
Pillsbury Winthrop Shaw Pittman	Empresa de consultoría especializada en energía y recursos internacionales

Fuente: Reuters

**Objetivos de la negociación.** Recordemos que el pasado 17 de julio la Oficina del Representante de Comercio de Estados Unidos publicó los puntos que tiene intención de poner sobre la mesa (ver nota: "[Renegociación TLCAN – Objetivos publicados auguran futuro promisorio](#)" [aquí](#)). El objetivo principal de la negociación es modernizar y fortalecer el acuerdo entre los tres países incorporando las reformas y cambios hechos en términos de comercio e inversión por parte de México y Canadá. Adicionalmente se busca:

- (1) Incluir en el tratado sectores que no estaban regulados en el tratado original, como es el caso del sector de telecomunicaciones, servicios financieros y energía;
- (2) Promover el comercio electrónico de bienes y servicios, incluyendo la eliminación de barreras al flujo de datos y requerimientos de almacenamiento local;
- (3) Revisar las reglas de contenido de origen;
- (4) Fortalecer la protección de la propiedad intelectual;
- (5) Asegurar la competencia justa entre empresas controladas por el estado;
- (6) Actualizar las reglas sanitarias y fitosanitarias;
- (7) Actualizar procesos aduaneros para facilitar el comercio, tales como formularios electrónicos, firmas y autenticación; pagos seguros en línea; y un aumento en los niveles de *minimis* en Canadá y México -estos niveles permiten que se consideren originarios ciertos bienes cuyos

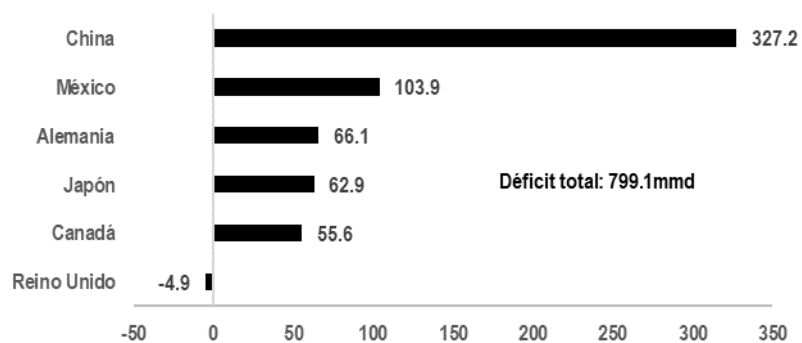
- 
- materiales no excedan cierto porcentaje (7% en la mayoría de los casos) del valor de transacción de los bienes ajustados a una base FOB o, en algunos casos, del costo total de los bienes-;
- (8) Permitir el uso de devolución de derechos y otros programas de diferimiento de derechos;
  - (9) Facilitar la capacidad de las pequeñas y medianas empresas para acceder a los mercados canadienses y mexicanos;
  - (10) Promover la cooperación en proyectos para mejorar y ampliar los cruces terrestres y ferroviarios, los puertos y otras infraestructuras relacionadas con el comercio en América del Norte; y
  - (11) Incorporar una mayor protección laboral y ambiental en el propio acuerdo

**Además de los objetivos anteriormente listados, el equipo mexicano de negociadores buscará cumplir otros objetivos.** Estos objetivos se hicieron explícitos recientemente e incluyen: (a) Fortalecer la competitividad de América del Norte; (b) avanzar hacia un comercio regional inclusivo y responsable, en donde la Secretaría de Economía enfatizó en fomentar la participación de las Pymes, incorporar criterios de género y prevenir actos de corrupción; (c) aprovechar las oportunidades del siglo XXI, particularmente el potencial energético y el desarrollo de la economía digital; y (d) promover la certidumbre del comercio y las inversiones en América del Norte. Consideramos que, en este último objetivo, se desea 'blindar' la reforma energética, así como algunos acuerdos paralelos, como el de intercambio de información, elevando su importancia a nivel de tratado internacional.

**En nuestra opinión, la renegociación estará enfocada en las reglas de contenido de origen y al tema de resolución de controversias.** Cabe destacar que, si bien uno de los objetivos de EE.UU. es la reducción de déficits bilaterales con cada uno de los países miembros, al haber simultáneamente renunciado a negociar temas de acceso a mercado (e.g. aranceles, tarifas, cuotas y cupos), dicho objetivo será difícil de alcanzar ya que estos son los instrumentos más efectivos para poderlo llevar a cabo. En este contexto, consideramos que los esfuerzos estarán en la calibración de las reglas de contenido de origen, así como al trato de acuerdos paralelos y al tema de resolución de controversias (capítulo 19). En el primer caso, cabe mencionar que el TLCAN se ha modificado cinco veces por reglas de contenido de origen, lo que no es fácil ya que existe un fuerte cabildeo tanto a favor como en contra. En este contexto, el máximo que tiene sentido aumentar la regla está determinado por el criterio de nación más favorecida de la OMC, ya que por encima de este nivel convendría más comerciar bajo las reglas de esta organización, que bajo las del tratado de libre comercio. En lo que respecta a la solución de controversias, pensamos que este punto es el más relevante para Canadá ante la idea que tiene Estados Unidos de modificar o inclusive eliminar el capítulo 19, que aborda la forma en que se pueden resolver las controversias en materia de comercio.

Esperamos una negociación muy dura, sobre todo teniendo en cuenta la obsesión del gobierno norteamericano de hablar de reducir los déficits a nivel bilateral. La administración Trump ha adoptado una visión mercantilista sobre el comercio bilateral, en la que visualizan los intercambios comerciales como un juego de suma cero, en el que unos ganan y otros pierden. En este contexto, es importante mencionar que el déficit comercial con México representó 103.9mmd en 2016, aproximadamente 13% del total del déficit comercial de Estados Unidos, únicamente por detrás del déficit con China, que representa 41% del déficit total, como se observa en la gráfica de abajo. No obstante lo anterior, consideramos que la visión que debe prevalecer es la de un enfoque más de bloque, dado que México, Estados Unidos y Canadá no solamente se venden productos y servicios entre sí, sino que también los producen en colaboración, siendo la integración de las cadenas de valor uno de los beneficios más positivos que ha tenido el tratado.

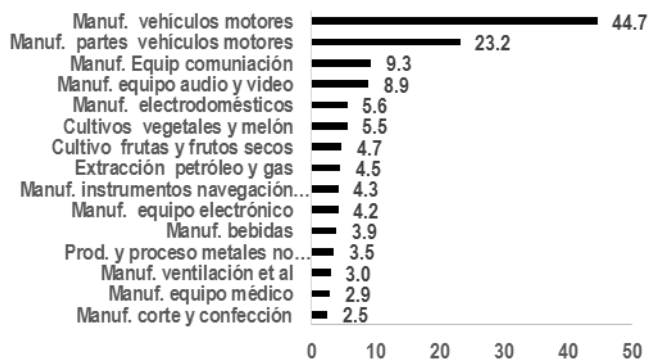
**Déficit comercial de Estados Unidos por país**  
mmd



Fuente: USITC

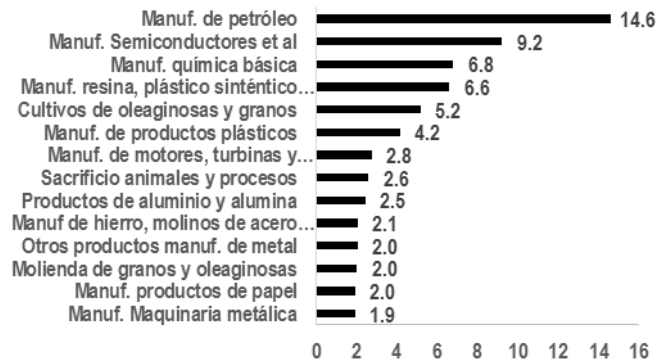
En este contexto, el esfuerzo de reducción del déficit podría implicar que la atención podría centrarse en sectores específicos, particularmente el automotriz. Como se muestra en la gráfica de abajo a la izquierda, de los cinco déficits más altos que tiene Estados Unidos con México, los dos primeros tienen que ver con el sector automotriz y los otros tres con el sector de electrónicos. Cabe mencionar que mientras que los déficits con México están concentrados en sectores manufactureros específicos, los superávits tienden a ser menores, como se observa en la gráfica abajo a la derecha.

**Déficit de EE.UU. con México por sector (2016)**  
mmd




Fuente: Banorte con datos del USITC

**Superávit de EE.UU. con México por sector (2016)**  
mmd



Fuente: Banorte con datos del USITC



**Esperamos una negociación exitosa en su conjunto.** En nuestra opinión, los puntos a negociar son factibles y probablemente se lleguen a acuerdos en cada uno de los asuntos planteados. No esperamos una negociación fácil, lo que se podría ver reflejado en un elevado nivel de volatilidad en los mercados, afectando particularmente al tipo de cambio. Adicionalmente, algunos proyectos de inversión y de consumo podrían verse retrasados. No obstante, a la luz de lo ocurrido con el dinamismo de la economía en 1S17, pareciera que si bien el tipo de cambio y otras variables financieras podrían reflejar esta incertidumbre potencial, el crecimiento económico podría quedar poco afectado.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

*Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.*

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.



## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	<b>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</b>
MANTENER	<b>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</b>
VENTA	<b>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</b>

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

**La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V**

**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454